



# Klimaatverandering en pensioenfondsen: het is vijf voor twaalf

Het Klimaatakkoord van Parijs (2015) markeert een wereldwijd gevoelde urgentie en ambitie om het klimaatprobleem aan te pakken en de temperatuurstijging tot ruim onder 2 graden te beperken. Op dit moment koersen we echter af op een 3,2 graden scenario, waarin steden als Shanghai, Miami, Alexandrië en Rio de Janeiro eind deze eeuw niet meer bestaan.<sup>1</sup>

Reden genoeg voor de financiële sector om klimaatverandering op de agenda te zetten. Maar doet zij dit ook en hoe eigenlijk? Om antwoord te krijgen op deze vragen heeft de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) in 2017 een onderzoek gedaan naar de wijze waarop de grootste Nederlandse pensioenfondsen klimaatverandering meenemen in hun beleggingen<sup>2</sup>. Aan het onderzoek namen 38 pensioenfondsen deel. Dit artikel schetst de context van klimaatverandering voor de financiële sector en laat zien hoe pensioenfondsen hiermee omgaan.

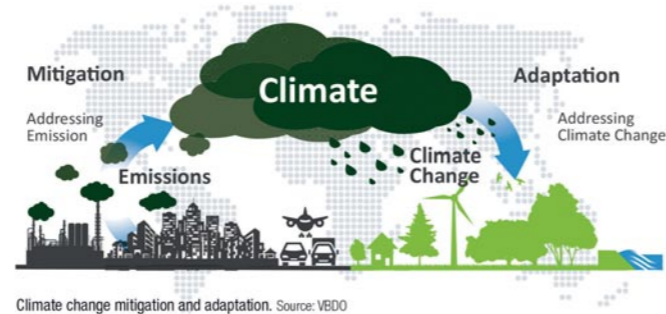
Drs. J. Duiker is Senior Project Manager Responsible Investment bij VBDO.



## KLIMAATVERANDERING EN DE FINANCIËLE SECTOR: MITIGATIE EN ADAPTATIE

Bij het aanpakken van klimaatverandering wordt onderscheid gemaakt tussen het beperken van de oorzaken van klimaatverandering (mitigatie) en het anticiperen op de gevolgen van klimaatverandering (adaptatie).

Een mitigatiestrategie bestaat bijvoorbeeld uit het desinvesteren van bedrijven die een grote CO<sub>2</sub>-uitstoot genereren, of juist het investeren in duurzame energie. Ook kunnen investeerders het gesprek aangaan met bedrijven (engagement) over het publiceren en verminderen van hun CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Een adaptatiestrategie richt zich op het omgaan met de effecten van klimaatverandering. Voorbeelden zijn het ontwikkelen van nieuwe technologieën, maar ook het bouwen van dijken en deltawerken en aanpassingen in infrastructuur en gebouwen. Het financieren van klimaatadaptatie vereist privaat geld en dit biedt kansen aan de pensioenfondsen.<sup>3</sup>



## RISICO'S VOOR DE FINANCIËLE SECTOR

Klimaatverandering brengt risico's met zich mee. Een voorbeeld is de toename van extreem weer dat schade veroorzaakt aan bouwwerken en bedrijven en tevens de leefomgeving van mensen ontwricht, met alle gevolgen van dien. Deze fysieke gevolgen van klimaatverandering bestaan al en zullen toenemen in de toekomst. Voor financiële instellingen is het belangrijk te weten welke regio's en bedrijven gevoelig zijn voor zulke risico's en in hoeverre zij zich aanpassen.

De overgang naar een CO<sub>2</sub>-neutrale economie brengt nog een ander type risico met zich mee, het transitierisico. Om de Parijse 2-graden doelstelling te halen, zal een aanzienlijk deel van de huidige fossiele brandstoffen niet kunnen worden gebruikt. De waarde van deze reserves kan verdampen wanneer bijvoorbeeld nieuwe klimaatregelgeving van kracht wordt. Het mogelijk klappen van deze zogenoemde 'carbon-bubble' kan ertoe leiden dat ondernemingen in fossiele brandstoffen en sectoren met een hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot vroeger moeten afschrijven op CO<sub>2</sub>-intensieve activa. Dit kan resulteren in schokken op de financiële markten. Naarmate we deze overgang verder voor ons uitschuiven, zal de transitie abrupter zijn en met grotere schokken gepaard gaan.

Bedrijven die veel CO<sub>2</sub> uitstoten lopen ook een juridisch risico wanneer zij verantwoordelijk worden gesteld voor extreem-weersituaties. Voor investeerders die aan klimaatrisico voorbijgaan geldt dit eveneens.

## RICHTLIJNEN EN REGELGEVING

Naast het akkoord van Parijs zijn er meerdere klimaatgerelateerde initiatieven die investeerders kunnen onderschrijven. Een voorbeeld is de Montréal Carbon Pledge, waarmee zo'n 120 investeerders zich committeren aan het meten en publiceren van hun CO<sub>2</sub>-voetafdruk.<sup>4</sup>

Daarnaast gaan nu ook toezichhouders en wetgevers een actieve rol spelen, omdat de markt onvoldoende in staat is de gevolgen van klimaatverandering tijdig te overzien. Deze zogenaamde 'tragedy of horizons' is volgens Mark Carney, gouverneur van de Bank of Engeland, één van de grootste risico's voor de stabiliteit van het financieel systeem.

Ook De Nederlandsche Bank (DNB) onderzoekt de klimaatrisico's voor de Nederlandse financiële sector en zal deze risico's meenemen in het toezicht. Denk onder andere aan klimaatgerelateerde stresstesten en 'forward-looking' risicomodellen als ingrediënten voor een klimaat-neutraal toezichtkader.<sup>5</sup>

In maart van dit jaar heeft de Europese Commissie een actieplan gepubliceerd waarin klimaatverandering centraal staat<sup>6</sup>. Diverse landen ontwikkelen eigen wetgeving. Onder andere in Frankrijk, waar investeerders verplicht zijn te rapporteren over CO<sub>2</sub>-uitstoot. In China dienen in 2020 alle beursgenoteerde ondernemingen milieudata te rapporteren en de verwachting is dat zij zelfs verplicht worden een aansprakelijkheidsverzekering voor vervuiling af te sluiten.

## PENSIOENFONDSEN ZETTEN EERSTE STAPPEN

Klimaatverandering biedt de Nederlandse pensioenfondsen zowel kansen als uitdagingen. Toch heeft slechts een kwart van de pensioenfondsen die hebben deelgenomen aan het onderzoek een beleid op klimaatverandering.

We zien dat fondsen intern worstelen met de vraag hoe met klimaatverandering om te gaan. Sommige fondsen proberen verschillende methodes uit en bouwen eerst data op om daarna een beleid te ontwikkelen. De nadruk ligt op het analyseren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Iets meer dan de helft van de fondsen doet dit, hoewel zij lang niet allemaal de resultaten publiceren. Een belangrijke reden hiervoor is dat de data niet perfect zijn en fondsen nog leren hoe deze data toe te passen. Sommige van de grotere pensioenfondsen lopen voorop en hebben concrete doelstellingen om de CO<sub>2</sub>-voetafdruk te verminderen. Een kwart van de fondsen sluit bepaalde bedrijven, zoals kolenfabrikanten, uit in verband met de hoge CO<sub>2</sub>-uitstoot van deze bedrijven.

Klimaatrisico omvat echter meer dan de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Het aanpassen aan een veranderend klimaat is ingewikkelder, maar zal steeds belangrijker worden. Pensioenfondsen hebben slechts in zeer beperkte mate (5% van de fondsen) specifieke investeringen aangemerkt voor klimaatadaptatie. Gegeven de financieringsbehoefte van klimaatadaptatie is dit bijzonder weinig. Eén van de uitdagingen hierbij is dat dergelijke projecten niet passen in de gestelde rendementseisen.

Dit zijn typisch onderwerpen om met de asset manager te bespreken. Uit het onderzoek blijkt echter dat slechts 37% van de pensioenfondsen klimaatverandering met hun asset manager bespreekt.

Pensioenfondsen spreken vaker met bedrijven over klimaatverandering. Ruim 60% van de fondsen zegt het onderwerp aan te kaarten. Ook hierbij gaat het voornamelijk over het reduceren van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Terwijl het juist voor de toekomstige waarde van bedrijven relevant is om te weten in hoeverre zij kwetsbaar zijn voor klimaatverandering en hoe zij zich hierop voorbereiden. Slechts 6% van de pensioenfondsen onderzoekt deze aspecten.

## NOG NIET ALLE MOGELIJKHEDEN WORDEN BENUT

Klimaatverandering raakt ons allemaal en zeker ook de financiële sector. Nog niet alle pensioenfondsen zijn zich hier van bewust en fondsen zijn vooral op zoek naar manieren en instrumenten om

klimaatverandering mee te nemen in het beleggingsbeleid. De meeste pensioenfondsen richten zich op het meten van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk. Het omgaan met klimaatverandering vraagt echter om een bredere aanpak. Hoewel dit niet eenvoudig is, zijn er ook ontwikkelingen die dit proces versnellen.

Zo is er sprake van een verschuiving van vrijwillige standaarden naar meer wet- en regelgeving. Ook kunnen innovaties, bijvoorbeeld in financiële producten en voor het verkrijgen van data, een belangrijke stimulans geven aan het integreren van klimaatrisico's en kansen in investeringsbeslissingen. Denk hierbij bijvoorbeeld aan groene obligaties, klimaatontwikkelingsfondsen, klimaatindices, securitisatie van duurzame activa en ook aan de rol die 'fintech' kan spelen bij het verkrijgen van data.

Met het huidige tempo van temperatuurstijging kunnen we ons niet veroorloven te wachten tot die ene juiste strategie is uitgedacht en data perfect zijn. Het is dan ook hoog tijd dat pensioenfondsen een eigen visie ontwikkelen en deze bespreken met hun asset manager. Het formuleren van emissiedoelstellingen is een mooi begin, maar niet voldoende. Er is meer nodig en mogelijk om gezamenlijk tot oplossingen te komen en de kansen en risico's van klimaatverandering op een marktconforme basis te verankeren in het beleggingsbeleid. ■

1 – The Guardian, The three-degree world: cities that will be drowned by global warming, 3 november 2017,

2 – Dutch pension funds and climate change, now is the time, VBDO, 2017

3 – Nederland helpt Manila aan dijken, wegen en bruggen, Trouw, 26 mei 2018

4 – Met het onderschrijven van de Montréal Pledge (2014) committeren 120 investeerders zich aan het meten en publiceren van hun CO<sub>2</sub>-voetafdruk ([www.montrealpledge.org](http://www.montrealpledge.org))

5 – DNB, De Nederlandse financiële sector achter de dijken (2017)

6 – Action Plan: Financing Sustainable Growth, European Commission, 3 april 2018

**CERA**  
Certified Enterprise Risk Actuary

**Calculating risks**

**CERA DÉ ERM OPLEIDING  
VOOR ACTUARIËLE  
PROFESSIONALS  
START 11 OKTOBER 2018**

**Actuarieel Instituut**  
Meer informatie via <https://www.ag-ai.nl/CERA>